

## Vastaus kirjalliseen kysymykseen KK 547/2022 vp

# Vastaus kirjalliseen kysymykseen julkisen talouden velkaantumisesta

### Eduskunnan puhemiehelle

Eduskunnan työjärjestyksen 27 §:ssä mainitussa tarkoituksessa Te, Arvoisa puhemies, olette toimittanut asianomaisen ministerin vastattavaksi kansanedustaja Sakari Puiston /ps ym. näin kuuluvan kirjallisen kysymyksen KK 547/2022 vp:

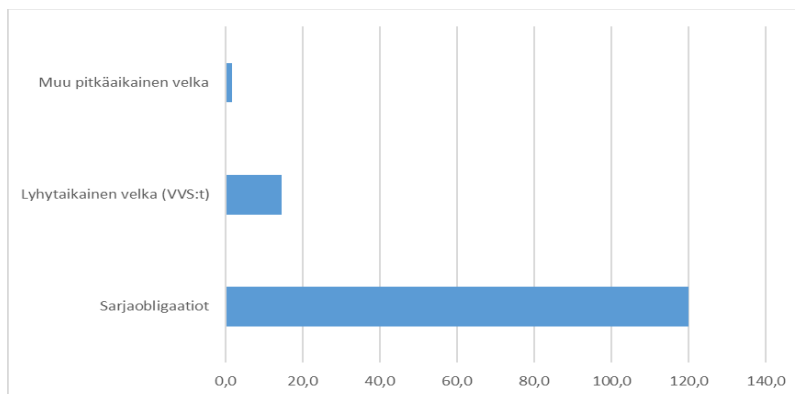
Mikä on valtion lainamäärän velkarakenne ja mitkä ovat lainojen vuosittaiset erääntymiset?

Vastauksena kysymykseen esitän seuraavaa:

Valtiovarainministeriön Valtiokonttorille osoittamassa valtion budjettitalouden velanhallinnan määräyksessä asetetaan velalle tavoitteellinen jakauma, jonka mukaan tavoite lyhytaikaiselle varainhankinnalle on 10 prosenttia budjettivelasta ja pitkäaikaisen varainhankinnan tavoiteosuus on puolestaan 90 prosenttia. Pitkäaikaisella varainhankinnalla tarkoitetaan lainaa otettaessa laina-ajaltaan yli vuoden mittaista lainanottoa ja lyhytaikaisella varainhankinnalla lainaa otettaessa korkeintaan vuoden mittaista lainanottoa.

Alla olevassa kuviossa on tietoa lyhyt- ja pitkäaikaisen velan määrästä syyskuun lopun (2022) tilanteen mukaan. Lyhytaikaisen velan osuus koko budjettivelasta oli 10,7 prosenttia eli lähellä asetettua tavoitetta. Pitkäaikainen varainhankinta on tehty voittopuolisesti sarjaobligatioilla, joiden osuus koko velasta on noin 88 prosenttia. Muuta pitkäaikaista varainhankintaa (käytännössä EMTN-varainhankintaa) on 1,2 prosenttia budjettivelasta.

### Lyhyt- ja pitkäaikainen velka, mrd. euroa, 9/2022



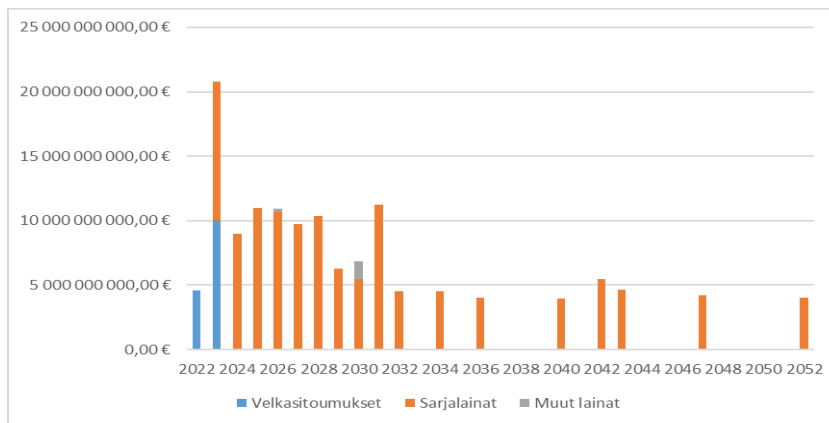
Lähde: Valtiokonttori

Valtiovarainministeriön velanhallinnan määräyksessä todetaan rahoitusriskin hallinnan osalta, että varainhankintaa tulee hajauttaa siten, ettei valtio liiallisesti turvaudu yksittäisiin

varainhankintalähteisiin ja ettei ajallisia rahoitusriskikeskittymiä pääse muodostumaan. Viimeksi mainitun välttämiseksi pitkäaikaista varainhankintaa tulisi toteuttaa siten, että valtion lainat erääntyvät tulevina vuosina mahdollisimman tasaisesti.

Alla olevassa kuvassa on tietoa valtionvelan kuoletuksista. Kuten kuviosta on nähtävissä, pitkäaikainen laina, eli sarjalainat, erääntyy varsin tasaisesti tulevien vuosien aikana. Tulevan vuoden osalta kuoletuksia ovat lyhytaikaisten lainojen erääntymisten takia tyypillisesti korkeammat verrattuna muihin vuosiin. Kuviosta on myös nähtävissä, että jonkin verran lainoja erääntyy yli 20 vuoden kuluttua. Tällä hetkellä pisimmät liikkeeseen lasketut lainat ovat juoksuajaltaan noin 30 vuoden pituisia.

### Valtionvelan kuoletuksia



Lähde: Valtiokonttori

Mikä on pääomilla painotettu lainojen keskiprosentti ja keskimääräinen korkosidonnaisuusaika?

Vastauksena kysymykseen esitän seuraavaa:

Valtionvelan efektiivinen kustannus oli 30.9.2022 tilanteen mukaan 0,66 prosenttia. Kyseinen tunnusluku kertoo velan keskimääräisen tuoton velan nimellisarvolla painotettuna.

Vastaavana ajankohtana velan keskimääräinen uudelleenhinnoittelujakso oli noin 4,8 vuotta. Uudelleenhinnoittelujakso kuvaa sitä, minkä maturiteetin korkokustannusta velasta maksetaan ja millä aikavälillä velkakanta tulee keskimäärin uudelleen hinnoitelluksi.

Minkälainen on korkoriski ja vaikutus talouteen sitä skenaariota silmällä pitäen, että euribor-korot edelleen nousevat?

Vastauksena kysymykseen esitän seuraavaa:

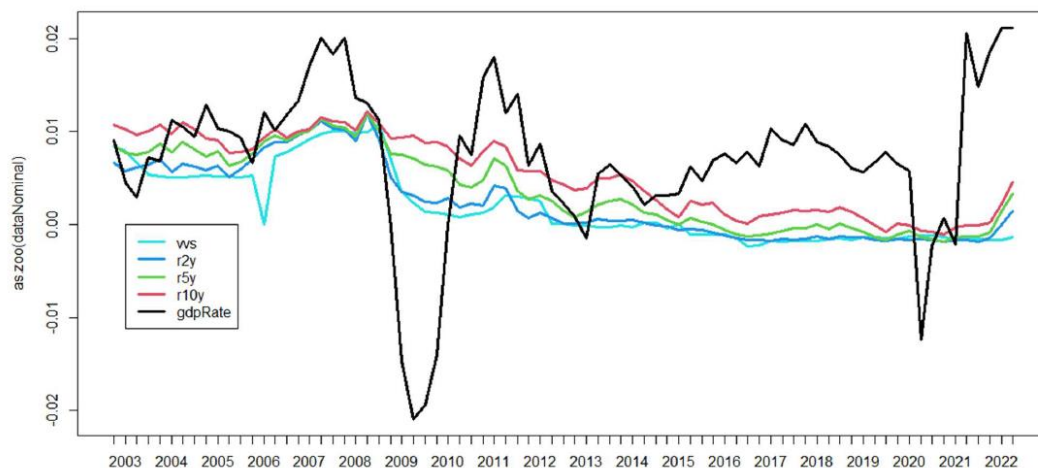
Yksi tapa tarkastella yleisen korkotason nousuun liittyvää riskiä on laskea, miten valtionvelan korkomenot muuttuvat korkotason muutoksen myötä. Valtiokonttorin laskelmien mukaan, jos yleinen korkotaso nousisi kertaluonteisesti ja pysyvästi yhden prosenttiyksikön, nettovelan

korkomenojen kasvu ensi vuoden osalta olisi noin 430 miljoonaa euroa verrattuna ennustettuun nettokorkomenoon (tiedot perustuvat 9/2022 tehtyyn laskelmaan).

Arvioitaessa yleisen korkotason nousun vaikutusta velan korkomenoihin ja sen aiheuttamaa raskautta julkiselle taloudelle yleisemmin, keskeinen asia on korkokehityksen ja talouskasvun välinen yhteys. Mikäli yleisen korkotason noustessa myös talouskasvu on vahvaa, niin valtiolle on kasvavien verotulojen myötä helpompi selviytyä korkomenojen noususta.

Historiallisella aineistolla arvioituna talouskasvulla ja koroilla on yhteys. Korot ovat tyypillisesti kasvaneet, kun talouskasvu on ollut vahvaa, ja ne ovat puolestaan laskeneet talouskasvun taantuessa. Alla olevassa kuviossa havainnollistetaan tilannetta Suomen osalta. BKT:n kasvua kuvaa musta käyrä, ja värilliset käyrät kuvaavat velkasitoumusten (alle vuoden mittainen varainhankinta), 2-vuoden, 5-vuoden ja 10-vuoden velkakirjojen tuottoja vuosina 2003-2022. Kuten kuviosta nähdään, vaikka korkojen ja talouskasvun välinen yhteys ei ole yksi yhteen, niin tyypillisesti kasvun ja korkojen välillä on ollut positiivinen yhteys.

### Suomen talouskasvu ja korot



Lähde: Valtiokonttori

Nykytilanteessa yksi mahdollinen kehityskulku on kuitenkin sellainen, missä talouskasvu ja korot kehittyvät erisuuntiin. Inflaatiopaineet voivat kasvavien energiahintojen ja sen aiheuttamien kerrannaisvaikutusten ja mahdollisten tarjontapuolen pullonkaulojen kautta säilyä pidempään korkeina, mikä voisi pakottaa keskuspankit ylläpitämään kiristävää rahapolitiikkaa huolimatta siitä, että talouskasvu samanaikaisesti sakkaisi.

Tällaisesta kehityksestä on jonkinasteisia viitteitä. Valtiovarainministeriön kansantalousosaston syyskuun ennusteen mukaan Suomen bkt-kasvu hidastuu ensi vuonna 0,5 prosenttiin, kun taas euroalueen inflaation, joka määrittää keskuspankin rahapolitiikan viritystä, ennustetaan Euroopan keskuspankin tuoreimpien arvioiden mukaan pysyvän arvioitua pidempään kahden prosentin inflaatiotavoitteen yläpuolella. Tätä taustaa vasten on mahdollista, että korot edelleen nousevat tai ainakin pysyvät pidempään korkealla tasolla. Tämä yhdistettynä hitaampaan talouskasvuun lisää korkomenojen raskautta Suomen velan hoidossa.

Miten tilanne voi vaikuttaa velkojen uudelleenrahoitukseen uusilla lainoilla sekä luottoluokitukseen?

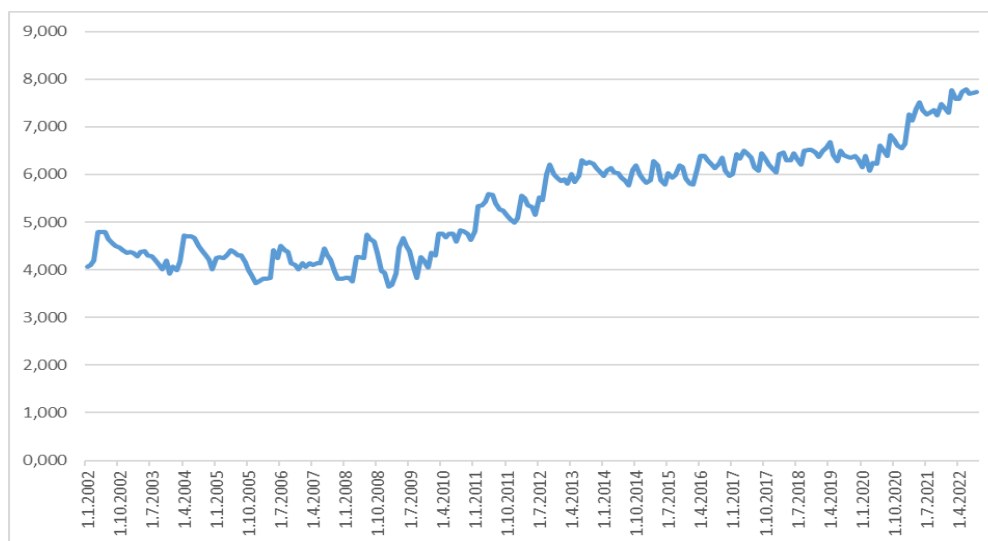
Vastauksena kysymykseen esitän seuraavaa:

Toistaiseksi yleisen korkotason nousu ja lisääntyneet varainhankinnan tarpeet eivät ole näyttäneet ongelmia lainojen uudelleenrahoituksessa. Suomen maksuvalmiustilanne ja kyky saada markkinoilta lainaa on säilynyt hyvänä. Esimerkiksi lokakuussa järjestetyn 30-vuotisen lainan huutokaupassa ns. tarjous-allokointi-suhde oli 1,86. Luku kuvaa liikkeeseenlaskun ostotarjousten määrän suhdetta Valtiokonttorin hyväksymien tarjousten määrään eli se kertoo kyseisen lainan kysynnästä.

Kuten edellä esitetystä kuviossa valtionvelan kuoletuksista oli nähtävissä, pitkäaikaisia lainoja tulee tulevina vuosina uudelleenrahoitettavaksi melko tasaisesti. Tämä pienentää lainojen uudelleenrahoitukseen liittyviä riskejä.

Alla olevasta kuviosta, joka kertoo valtionvelan keskimääräisen juoksuajan kehityksestä yli ajan, nähdään, että velan keskimääräinen juoksu-aika on kasvanut viime vuosina. Kun esimerkiksi vielä vuoden 2020 alkupuolella keskimääräinen juoksu-aika oli noin 6,2 vuotta, oli vastaava luku syyskuun lopussa 2022 oli noin 7,7 vuotta. Velan keskimääräisen juoksuajan kasvu on osaltaan vähentänyt velan jälleenrahoitusriskiä.

### Valtionvelan keskimääräinen juoksu-aika (vuosi)



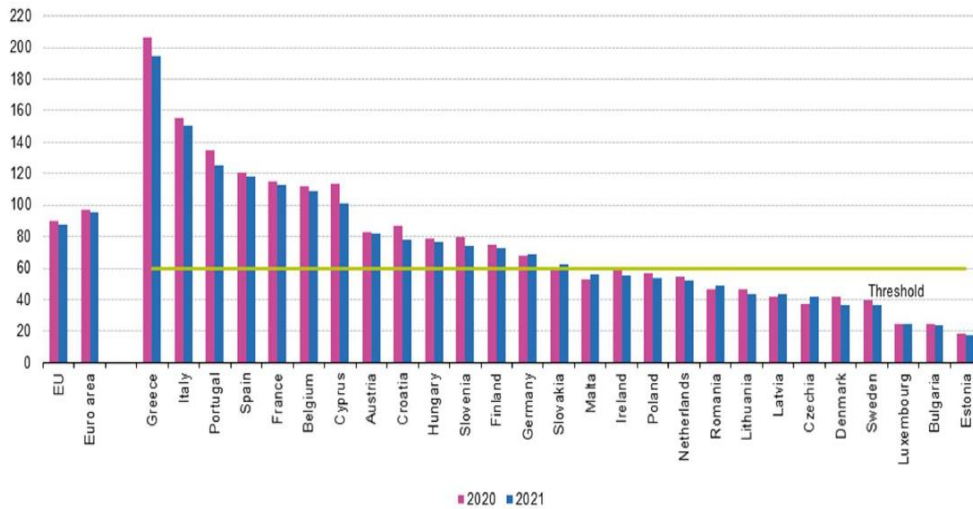
Lähde: Valtiokonttori

Yleisen korkotason nousu ei ole toistaiseksi heijastunut haitallisesti Suomen luottoluokitukseen. Suomella on sopimusperusteiset luottoluokitukset Fitch Ratingsilta ja S&P Global Ratingsilta. Molempien luottoluokittajien osalta Suomen nykyinen luokitus on AA+ vakain näkymin. Kyseinen luokitus on toiseksi paras mahdollinen.

Suomen luottoluokitukseen vaikuttaa Suomen suhteellinen asema ja kehitys suhteessa muihin maihin. Yleisen korkotason nousu ei lisää pelkästään Suomen, vaan myös muiden maiden velan korkokustannuksia. Suomen tilannetta helpottaa useisiin muihin maihin verrattuna tällä hetkellä se, että meillä velkaantuminen on eurooppalaisessa vertailussa ainakin vielä toistaiseksi melko

mallista. Alla olevassa kuviossa on tietoa EU- ja euromaiden julkisen talouden velasta suhteessa bruttokansantuotteeseen vuosina 2020 ja 2021. Kuten kuvioista näkyy, Suomen kohdalla velkasuhde on alle EU- ja euromaiden keskiarvon.

### Julkisen talouden velka suhteessa bruttokansantuotteeseen vuosina 2020 ja 2021



Lähde: Euroopan komissio

Onko ministeriö tehnyt stressitestejä korkojen nousun varalle?

Vastauksena kysymykseen esitän seuraavaa:

Valtiokonttori laatii kuukausittain valtiovarainministeriölle toimitettavan budjettivelan riski- ja tulosraportin osana velan budjettiriskiä koskevan analyysin, jossa tarkastellaan velan nettokorkomenojen muutosta, jos korot nousevat kertaluonteisesti ja pysyvästi 1-prosenttiyksikön. Tämän lisäksi valtiovarainministeriössä on laadittu vuosittain katsaus valtion taloudellisiin vastuisiin ja riskeihin. Katsaus on pitänyt sisällään julkisen talouden stressitestin. Testin tarkastelunäkökulma on vaihdellut vuosittain, mutta esimerkiksi nyt valmistelussa olevassa katsauksessa analysoidaan skenaariota, jossa taloutta kohtaa energiahintojen nousun ajama positiivinen inflaatioshokki, mikä ylläpitää kireää rahapolitiikkaa ja korkeita korkoja. Tämän vuoden katsaus valtion taloudellisiin vastuisiin valmistuu loppuvuodesta.

Helsingissä 11.11.2022

Valtiovarainministeri Annika Saarikko